REED STENHOUSE / RAPPORT ANNUEL 1984

"Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée ont annoncé aujourd'hui au Canada et au Royaume-Uni qu'une entente était intervenue sur les conditions d'une fusion entre Reed Stenhouse et Alexander & Alexander Services Inc. des Etats-Unis, et le regroupement de leurs intérêts de courtage dans le monde entier."

4 décembre 1984

A la suite du communiqué ci-dessus, Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée n'ont plus qu'un seul pas à franchir pour se joindre à Alexander & Alexander, deuxième courtier d'assurances mondial, et former ainsi le premier groupe de courtage d'assurances d'envergure véritablement internationale. Il ne reste plus qu'à obtenir les autorisations des pouvoirs publics et à respecter un certain nombre d'autres conditions notamment l'approbation des actionnaires des deux sociétés.

Pour les actionnaires de Reed Stenhouse, la fusion envisagée représente la possibilité de participer à un processus qui a débuté par la formation en 1968 de Reed Shaw Osler limitée, dont les trois groupes d'assurance canadiens de départ voyaient leurs origines remonter à plus de 100 ans. Ce processus a pris un caractère international en 1973 avec l'absorption des intérêts d'assurance de Stenhouse Holdings plc du Royaume-Uni.

Le communiqué du 4 décembre 1984 a souligné la poursuite de l'évolution de l'industrie du courtage d'assurances vers une envergure véritablement internationale.

Avec des effectifs de 6 100 personnes, Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée pratiquent le courtage d'assurances et la gestion des risques et offrent des services financiers connexes dans plus de 180 bureaux répartis dans 33 pays. La société opère principalement en dehors des Etats-Unis.

La société Alexander & Alexander Services Inc., qui emploie 11 000 personnes, pratique le courtage d'assurances et la gestion des risques et offre des services financiers connexes dans 80 villes américaines et dans 48 autres pays par l'entremise de filiales à part entière, de joint-ventures et de correspondants. La majeure partie des affaires de cette société est aux Etats-Unis.

Les conditions de la fusion envisagée, à savoir 2 actions ordinaires de Alexander & Alexander ou leur équivalent pour 3 actions de classe A ou de classe C de Reed Stenhouse, ont été structurées de manière à maximiser les avantages fiscaux qu'en retireront les actionnaires de Reed Stenhouse et à préserver le caractère international du capital social du nouveau groupe.

Si la fusion se réalise, les actionnaires de Reed Stenhouse posséderont 28,8 % des actions ordinaires de Alexander & Alexander, ou l'équivalent. Cette proportion se reflétera dans la présence d'administrateurs de Reed Stenhouse au conseil d'administration du nouveau groupe.

Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée et Alexander & Alexander Services Inc., uniraient leurs forces pour donner naissance à une entreprise dont la vocation et l'objectif seront d'offrir une présence internationale et une qualité de service avec lesquelles aucun autre courtier au monde ne saurait rivaliser.

HOWARD ROSS LIBRARY
OF MANAGEMENT
MAR 11 1985
MCGILL UNIVERSITY

An English version of this Annual Report is available on request from:

The Secretary
Reed Stenhouse Companies Limited
P.O. Box 250
Toronto Dominion Centre
Toronto Canada M5K 1J6

Rapport aux actionnaires

L'année écoulée représente une étape majeure dans l'histoire des Compagnies Reed Stenhouse, Limitée, société formée en 1968 mais dont les origines remontent au siècle dernier. C'est en effet au cours de l'année écoulée que votre direction, devant les remous créés par les changements survenus au plan de la concurrence et de la réglementation régissant tout l'éventail des industries des services financiers, a décidé qu'il était dans l'intérêt des actionnaires que la société Reed Stenhouse reste dans le domaine qu'elle connaît et qu'elle pratique le mieux. Cette volonté délibérée a donné naissance à l'accord selon lequel votre société combinerait ses activités à celles de Alexander & Alexander Services Inc. de New York.

La fusion avec Alexander & Alexander n'est pas encore réalisée: elle doit d'abord recevoir votre approbation ainsi qu'un certain nombre d'autres autorisations des pouvoirs publics. Et même si l'accord est intervenu après la fin de l'exercice dont traite le présent rapport, les résultats de votre société au cours de l'année terminée le 30 septembre 1984 mettent en lumière certaines des raisons qui font que la fusion renforcerait le développement d'une présence internationale majeure de Reed Stenhouse dans le courtage d'assurance.

Les Compagnies Reed Stenhouse ont produit des revenus bruts records de 336 millions de dollars au cours du dernier exercice, en hausse de 6 % sur les 317,9 millions, après redressement, de l'année précédente. Les frais d'exploitation ont augmenté de 8 % pour atteindre 303,8 millions de dollars contre 281 millions de dollars après redressement. Après prise en compte de certains bénéfices extraordinaires, ainsi que des impôts sur le revenu et des frais d'intérêts, les bénéfices nets ont reculé de 11 % pour s'établir à 11,7 millions de dollars, comparativement à 13,2 millions de dollars, tandis que le bénéfice par action a diminué de 15 % pour passer à 70 cents, contre 82 cents pour l'exercice 1983.

Nos activités sont présentées de manière plus détaillée dans les pages qui suivent, par grande région d'activité. Il convient de noter que du fait que presque les deux tiers du total des revenus de Reed Stenhouse proviennent de l'étranger, les taux de change ont un effet important sur nos résultats.

En raison de la force qui a continué à caractériser le dollar américain, l'aggravation des pertes de Reed Stenhouse Holdings Inc., votre principale filiale américaine, a eu un impact encore plus grand sur les résultats finals après conversion en dollars canadiens.

Par contre, la force du dollar américain a conforté l'amélioration des bénéfices en livres sterling dérivant de nos activités au Royaume-Uni. Ceci est dû au fait qu'une fraction de nos revenus en Grande-Bretagne est établie en dollars américains alors que les frais sont presque totalement en livres sterling. Malheureusement, ces résultats à leur tour perdent de leur qualité lorsqu'ils sont convertis en dollars canadiens, dont le cours reste élevé par rapport à la livre sterling.

Depuis plusieurs années, presque toutes les activités de Reed Stenhouse se ressentent de la difficulté de la conjoncture économique et de la faiblesse des tarifs d'assurance. Les assureurs en sont venus à vendre leurs produits à des tarifs inférieurs au prix coûtant, en comptant sur les produits financiers pour survivre. Nous commençons aujourd'hui à voir un début de tendance au raffermissement des tarifs, qui devrait rapidement se retrouver dans les bénéfices de votre société.

La poursuite de cette tendance ascendante dans les tarifs est importante non seulement pour la rentabilité future de Reed Stenhouse mais aussi pour la survie des assureurs. Au cours des cinq dernières années, les entreprises ont bénéficié des tarifs les plus bas depuis la deuxième guerre mondiale. De par sa nature, le secteur des assurances appelle un équilibre à long terme; il est aussi de l'intérêt des assurés que leurs assureurs restent solides et solvables.

Au cours de l'année écoulée, Reed Stenhouse a étendu sa diversification géographique en ouvrant de nouveaux bureaux en Allemagne, en Hollande et à Hong Kong. En Australie, nous avons terminé l'acquisition de la firme Edward Lumley (Brokers) limited, dernier grand cabinet de courtage indépendant dans ce pays, tandis qu'en Nouvelle-Zélande nous avons élargi l'éventail de nos services en prenant une participation majoritaire dans la firme d'actuaires-conseils E.S. Knight and Co. Nous avons aussi acheté les 30,8 % restants de la société Reed Stenhouse Leow Pte. Ltd. de Singapour.

Les actions de Reed Stenhouse sont cotées à la bourse de Londres depuis mars 1984. Cette inscription à la bourse constituait la condition finale de la fusion avec Stenhouse Holdings plc, qui a apporté 2 800 nouveaux actionnaires à Reed Stenhouse. Bien que votre société soit le seul courtier d'assurances coté aux bourses canadiennes (Toronto, Montréal et Vancouver), elle se retrouve en compagnie d'une demi-douzaine d'autres courtiers à la bourse de Londres.

Au cours de l'année écoulée, Reed Stenhouse a vendu sa participation de 50 % dans Continental Life Insurance plc, avec un bénéfice de 3 560 000 dollars. Le produit de cette vente sera réinvesti conformément à la philosophie de votre équipe de direction, qui consiste à se concentrer sur le courtage d'assurances et les services directement reliés à cette activité.

C'est cette même philosophie qui a guidé Reed Stenhouse dans ses négociations de fusion avec Alexander & Alexander Services Inc. Les Etats-Unis représentent 50 % du marché mondial en encaissements de primes, et Alexander & Alexander est le plus gros courtier d'assurance directe aux Etats-Unis. Les activités de Reed Stenhouse aux Etats-Unis sont complémentaires et apportent en même temps à Alexander & Alexander une position de premier plan dans le courtage direct au Canada et dans un bon nombre d'autres pays dans le monde entier.

Au Canada, aux Etats-Unis et au Royaume-Uni on assiste à une tendance marquée à la disparition des lignes de démarcation existant entre les divers types d'établissements financiers. Reed Stenhouse aurait pu opter de se laisser entraîner dans ce mouvement. Nous aurions pu nous diversifier et nous lancer dans d'autres secteurs d'activité, ou encore intégrer une société plus diversifiée. Mais votre direction a estimé que ce genre de démarche mènerait inévitablement à une détérioration de la qualité du service que nous offrons. De plus, elle affaiblirait les compétences spécialisées de notre personnel.

Votre société estime qu'elle peut agir plus efficacement et plus rentablement tant pour sa clientèle que pour ses actionnaires en s'appuyant sur les compétences qu'elle a su se donner depuis de nombreuses années.

Pour tous nos clients, la fusion envisagée avec Alexander & Alexander donnerait naissance à une entreprise plus forte, mieux en mesure de faire face à l'internationalisation croissante du monde. La meilleure illustration de la complémentarité géographique de Reed Stenhouse et de Alexander & Alexander réside dans le fait que Alexander & Alexander produit plus de 80 % de ses revenus aux Etats-Unis tandis que Reed Stenhouse produit à peu près la même proportion en dehors des Etats-Unis.

Pour nos collaborateurs, l'appartenance au nouveau groupe ainsi créé se traduirait par de nouvelles opportunités et des possibilités de carrière élargies. Leur présence au sein d'une entreprise plus grande et plus forte leur donnerait une possibilité accrue de développer leurs spécialités et d'en acquérir de nouvelles.

Je disais en commençant que l'année écoulée avait constitué une étape majeure pour Reed Stenhouse. Une autre étape majeure sera aussi bientôt franchie avec le départ de M. James W. Whittall, l'un de vos administrateurs. M. Whittall fait partie de Reed Stenhouse et des sociétés antérieures depuis presque 50 ans et s'est distingué comme président et chef de la direction de 1968 à 1979 lors de la période de croissance la plus rapide de la société. Au nom de la direction et des actionnaires, je veux lui exprimer notre sincère reconnaissance pour tout ce qu'il a fait pour la société pendant tant d'années.

Je voudrais aussi signaler l'apport d'un autre administrateur sortant. M. John S. Davidson, entré au groupe en 1959 et membre du conseil d'administration depuis 1968. Sa vision profonde des choses a constitué un apport inestimable à l'avancement de l'expansion de Reed Stenhouse au Canada et à l'étranger.

Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée ont traversé un terrain économique difficile au cours des deux ou trois dernières années. Avec le dévouement habituel de son personnel Reed Stenhouse devrait bénéficier pleinement de l'amélioration de l'environnement économique.

Le Président et chef
de la direction,

William M. Wilson

Le 20 février 1985

Revue de nos activités

Canada

L'économie canadienne a connu une assez bonne performance au cours de l'exercice 1984, avec une progression d'environ 4,5 % du produit intérieur brut. Cette performance d'ensemble a cependant masqué des faiblesses sectorielles et régionales, dont se sont ressentis nos résultats au cours de l'année écoulée. L'inflation est tombée à moins de 5 % mais les taux d'intérêt n'ont que peu évolué par rapport à l'année précédente. Le chômage s'est maintenu autour des 11 %, les mises en chantier ont chuté de plus de 17 % au cours de l'année civile 1984 et les immobilisations n'ont que faiblement progressé, reflétant ainsi la sous-utilisation de la capacité existante dans la plupart des industries de fabrication.

La Colombie-Britannique et l'Alberta, qui sont les deux provinces dont la prospérité dépend le plus des industries des ressources naturelles, ont causé certains problèmes à l'économie canadienne et à votre société. Le prix des métaux a continué de languir, et la santé économique de l'Alberta est liée à des influences complexes qui affectent les prix et les marchés du pétrole et du gaz naturel.

Dans ce contexte, le marché des assurances au Canada est resté mou au cours de l'exercice 1984. La concurrence a été la plus vive au niveau de la clientèle des grosses entreprises et bien que la plupart de nos succursales aient atteint ou dépassé leurs objectifs, on a assisté à une certaine érosion de nos encaissements de renouvellements à la suite de nouvelles réductions de tarifs, de ventes déprimées, de bénéfices et de rémunérations en baisse, de stocks en diminution et de l'immobilisme du secteur du bâtiment.

Notre branche des assurances des particuliers, représentée par la Société de services Reed Stenhouse Limitée, a connu une année des plus satisfaisantes, les bénéfices dépassant sensiblement les résultats de 1983 et nos objectifs pour 1984. Dans tous ses secteurs d'activité, cette société a réussi à élargir sa base de revenus et à atteindre ses objectifs. Ces succès sont imputables à la production d'affaires nouvelles et à la participation aux bénéfices des assureurs.

H.B. Gestion d'assurance collective limitée, qui offre au personnel de nos gros clients des assurances habitation et automobile par prélèvement sur la paie, a également connu une excellente année. Une intensification de la recherche de clients et la généralisation de l'acceptation de son produit par les employeurs ont permis à H.B. de dépasser ses objectifs en matière de bénéfices. L'arrivée de nouveaux gros clients conjuguée à l'annualisation des revenus des années précédentes se sont traduites par une augmentation des revenus de presque 80 % au cours de l'exercice 1984.

Reed Stenhouse et Associés Limitée, notre société de consultation en avantages sociaux et en retraites, a connu une année décevante malgré une légère progression de ses revenus. Les changements majeurs apportés au niveau de la structure et de l'administration de cette filiale devraient se traduire par une nette amélioration en 1985.

L'Universelle Intermédiaires en Réassurance limitée a élargi sa base de revenus au cours de l'exercice 1984 mais la mollesse du marché n'a pas permis au bénéfice net, tout acceptable qu'il soit, d'atteindre les objectifs fixés. Ces bénéfices devraient augmenter à un rythme plus rapide au cours de l'année qui vient.

Le propriétaire d'une entreprise d'extraction de potasse au Nouveau-Brunswick, Canada, est un client de Reed Stenhouse.

La tour du CN au coeur de Toronto (à gauche) sert de toile de fond à l'atterrissage d'un Dash 8, avion lancé par le Canada dans la bataille mondiale pour le marché des appareils à décollage et atterrissage courts (ADAC). Les assurances des entreprises d'aviation sont une spécialité de Reed Stenhouse dans le monde entier.

Revue de nos activités

Pour l'avenir, les perspectives de l'économie canadienne ne sont pas très claires. On assistera probablement à un ralentissement de la croissance cette année mais, paradoxalement, certains des secteurs qui ont un impact important sur notre rentabilité—notamment le bâtiment et les immobilisations—devraient progresser sensiblement.

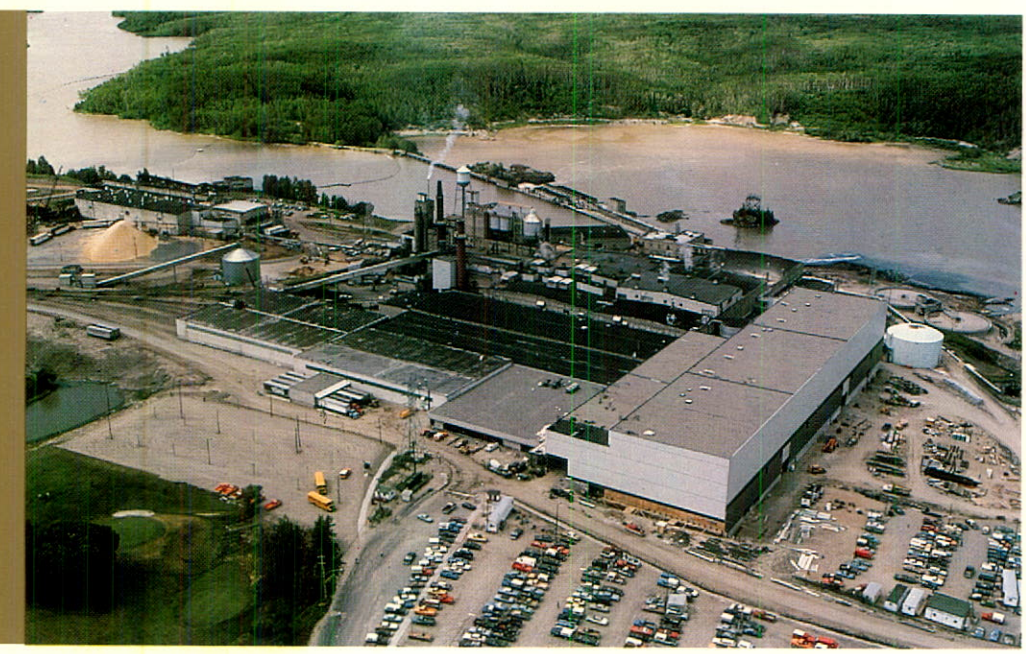
L'évolution future dépendra dans une grande mesure de ce qui se passera aux Etats-Unis, notre principal partenaire commercial, et du climat créé par le nouveau gouvernement fédéral canadien, qui s'est engagé à encourager les activités du secteur privé. L'évolution du prix des matières premières, tout imprévisible qu'elle soit, aura des conséquences majeures pour l'économie du Canada.

Les marchés d'assurance restent instables, ce qui n'a rien de surprenant compte tenu de l'incertitude économique qui règne et de la vivacité de la concurrence. On voit cependant apparaître quelques signes de raffermissement des tarifs dans certaines branches Accidents spécialisées, notamment en assurance RC complémentaire proprement dite et en assurance Umbrella. La branche Biens reste problématique.

Avec une diminution de la capacité de réassurance, nous pouvons nous attendre à un retour à des critères de production plus traditionnels et à une tarification reflétant mieux les résultats obtenus au niveau des sinistres. Parallèlement, la progression du chiffre d'affaires pourrait être partiellement ralentie par la mise en place de systèmes d'auto-assurance par nos gros clients.

En résumé, nous croyons que l'élan acquis dans la progression des affaires nouvelles continuera et nous permettra de dépasser le niveau record atteint en 1984. Le maintien de la croissance de nos revenus allié à la poursuite du raffinement de nos procédures administratives devrait nous permettre de surmonter les caprices de l'économie et en particulier des marchés d'assurances.

Les grands projets industriels, allant des ressources naturelles à la technologie spatiale, nécessitent les assurances fournies par Reed Stenhouse. Une papeterie dans le nord-est du Canada (ci-dessous) et le satellite de télécommunications Anik D1 (à droite) lors de son lancement.



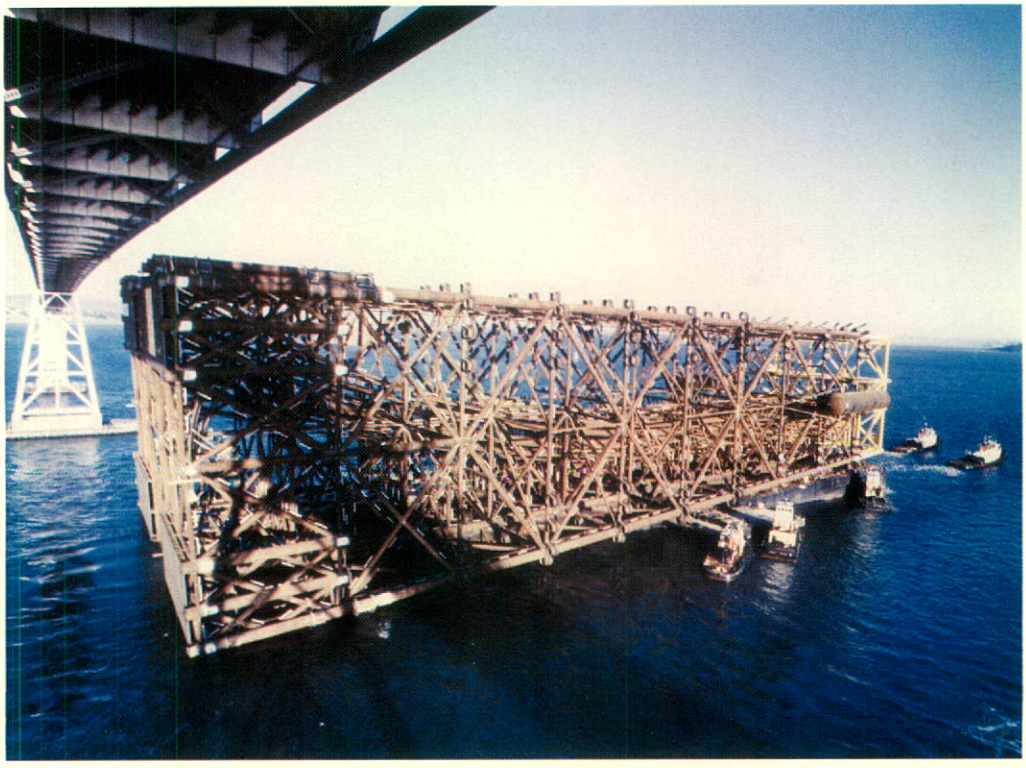
Etats-Unis

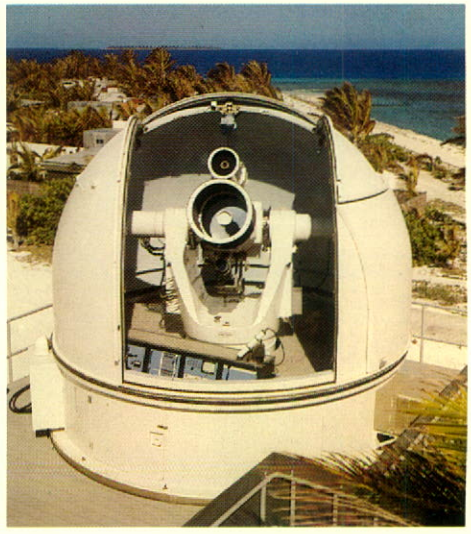
La reprise économique aux Etats-Unis, qui a commencé au début de 1983, s'est poursuivie en 1984. Pendant toute cette période, le gouvernement américain a emprunté des sommes records, ce qui s'est traduit par une remontée des taux d'intérêt et a contribué à l'extraordinaire force du dollar vis-à-vis des autres monnaies. Les taux d'intérêt ont baissé au cours du deuxième semestre de 1984 (après avoir augmenté au premier semestre) mais l'on estime généralement que ces taux—et en particulier les taux réels—ne pourront continuer à baisser que si les pouvoirs publics prennent les mesures nécessaires pour réduire un déficit sans précédent.

Après plusieurs années de concurrence effrénée, les tarifs des assureurs aux Etats-Unis commencent à augmenter sensiblement sous la double poussée de la diminution des capitaux propres et de la baisse des produits financiers. Ceci n'a encore eu aucun effet sensible sur les résultats de Reed Stenhouse Inc., principale filiale de votre société aux Etats-Unis. Il en est résulté un renversement de la tendance ascendante des bénéfices de 1983.

La situation aux Etats-Unis l'année dernière a amené Reed Stenhouse Inc. à maximiser son efficacité. L'allégement de son infrastructure a notamment comporté une rationalisation du personnel et des locaux et s'est étendu à la réorganisation de plusieurs des principales succursales, et tout particulièrement celle de New York. De nouveaux plans de production mis en place visent à profiter au maximum des possibilités qui s'offrent dans un marché des assurances en évolution rapide.

La poursuite de nos spécialisations a produit une importante expansion de Reed Stenhouse Associates, Inc. et la création de R.S. Administrative Services Group, Inc. Cette dernière filiale offre des services d'avantages sociaux sous forme d'administration des demandes d'indemnité et de règlement, de comptabilité en matière de retraite et de participation aux bénéfices et de régimes à cotisations variables. Le groupe Avantages sociaux devrait





Une plate-forme de forage est précautionneusement remorquée sous un pont dans le sud-est des Etats-Unis. L'industrie énergétique est depuis longtemps une spécialité de Reed Stenhouse. Ci-dessus, une station de poursuite aux Iles Marshall utilise un ''superradar'' exploité pour le compte de l'armée de l'air américaine.

Revue de nos activités

apporter une participation importante aux revenus américains dans un secteur du marché en pleine croissance.

La poursuite de l'amélioration des résultats produits par les groupes Aviation et International reflète l'intensification de la demande qui existe pour ces marchés internationaux, et dont nous nous attendons à ce qu'elle continue de croître. La diminution du chiffre du groupe Transports maritimes est imputable à la force du dollar américain et au ralentissement des exportations américaines qu'elle entraîne. Le déclin du chiffre d'affaires de ce groupe devrait prendre fin cette année.

Sten-Re, Cole & Associates, Inc. a connu des résultats records en 1984, cinquième année d'activité de cette société. Devant la diminution de la capacité pour les affaires facultatives intérieures, Sten-Re, Cole & Associates a l'intention d'élargir ses activités dans ce domaine, qui constitue son secteur principal.

Continental Reed Stenhouse Management Company Limited, qui administre des syndicats au New York Insurance Exchange, a encore amélioré ses bénéfices et a continué sa recherche d'un troisième syndicat pour absorber ses capacités administratives actuellement inutilisées.

Great Eastern Associates, Inc, notre filiale de courtage maritime et de règlement des sinistres, a continué de connaître d'excellents résultats.

L'exercice 1984 aura été celui du lancement ou de la réorganisation d'un bon nombre de nos activités aux Etats-Unis. L'année dernière a été décevante. Maintenant que nous avons réorganisé nos fonctions administratives, l'accent sera désormais mis sur la production d'affaires nouvelles et sur le service des affaires existantes.

Des tests de débit d'eau dans une usine de gaz naturel (ci-dessus) au Wyoming (Etats-Unis).

Les transports nationaux et internationaux représentent une source de revenus majeure pour Reed Stenhouse.

7857
7857
SOUTHERN PACIFIC
SP
7857
SOUTHERN PACIFIC
7850
PIGGYBACK

Revue de nos activités

Royaume-Uni et Irlande

Des taux d'intérêt réels élevés, des prix en baisse pour le pétrole de la Mer du Nord et la grève des mineurs ont eu de lourdes conséquences pour l'économie du Royaume-Uni l'année dernière. Les pouvoirs publics ont maintenu les taux d'intérêt au-dessus des taux américains mais la livre sterling a quand même perdu 17 % par rapport au dollar américain au cours de l'exercice terminé le 30 septembre. La poursuite de la détérioration de la livre depuis cette date aggrave d'autant le dilemme auquel doit faire face le gouvernement britannique qui, s'il veut empêcher la crainte d'un retour de l'inflation, doit tenir la croissance de la masse monétaire bien en main. A cet égard, la volonté des pouvoirs publics est mise à l'épreuve par la pression exercée par la demande de crédit des entreprises et le phénomène apparemment contradictoire de l'existence en parallèle d'une vive consommation des ménages et de la progression du chômage.

Malgré cet environnement, le groupe de Reed Stenhouse au Royaume-Uni a produit un chiffre d'affaires et des bénéfices en hausse au cours de l'exercice 1984.

Au niveau du courtage I.A.R.D., nous avons trouvé que les entreprises qui sont nos clientes opéraient dans une conjoncture meilleure. Ceci s'est traduit par une augmentation des sommes affectées aux primes, qui, combinée à la compression de nos frais, a donné une rentabilité nettement améliorée dans ce domaine.

Reed Stenhouse Financial Services Limited, qui administre depuis le début de l'exercice 1983 nos services d'avantages sociaux et de planification financière, a en 1984 encore connu une bonne année. Bien que les marchés financiers ne nous aient pas permis d'atteindre la progression que nous avions espérée pour nos bénéfices, les performances du Stenhouse Exempt Fund (spécialement conçu pour les caisses de retraite) sont demeurées exceptionnelles. La prise en charge à l'interne de la direction des placements par Reed Stenhouse Investment Services Limited a permis à cette filiale de bâtir une équipe de spécialistes des placements qui s'appuie sur des actifs en hausse et offre au groupe d'excellentes chances d'exploiter des réussites déjà exceptionnelles à ce niveau.

La contribution aux bénéfices découlant des services d'avantages sociaux offerts aux entreprises a bien suivi le regain de croissance des régimes non assurés rémunérés par honoraires et l'élargissement de la clientèle.

Reed Stenhouse Marketing Limited, le principal courtier du groupe au Lloyd's, a une fois encore accru ses bénéfices malgré la vivacité de la concurrence sur le marché international et la quasi-absence de reprise dans les transports maritimes internationaux. Les bénéfices de cette filiale ont cependant été légèrement inférieurs à ceux de 1983 en raison de frais engagés, notamment pour le développement, et du coût de l'élargissement des systèmes informatiques.

Pour Sten-Re Ltd, la filiale de courtage de réassurance internationale, 1984 a été un exercice de consolidation, rendue nécessaire par l'évolution des marchés et les exigences des cédantes. Ces changements se sont traduits par une absence de croissance des bénéfices des deux principales sociétés, à savoir l'Universelle Intermédiaires en Réassurance limitée au Canada et Sten-Re (U.K.) Ltd.

C'est par l'intermédiaire de Reed Stenhouse que le propriétaire de cette grue, en train d'installer une section de torche de 200 tonnes sur une plate-forme de forage, a trouvé les assurances dont il avait besoin.

Autres pays européens

France : La Société générale de courtage d'assurance S.A. a cette année encore sensiblement amélioré ses bénéfices malgré la faiblesse persistante de l'économie française. L'acquisition du cabinet Le Zodiac, un solide travail de recherche d'affaires nouvelles et un contrôle serré des dépenses n'ont pas été étrangers à l'excellence de ces résultats.

Belgique : L'économie est restée déprimée, avec les conséquences négatives qui s'ensuivent pour la clientèle maritime. Malgré tout, les bénéfices de l'exercice 1984 sont demeurés à peu près au même niveau que ceux de l'exercice précédent grâce à une recherche acharnée des affaires nouvelles et à une surveillance étroite des frais. La société NV Reed Stenhouse SA a négocié une participation majoritaire dans Ascover, ajoutant ainsi un volume non négligeable à son portefeuille et créant par la même occasion de nouvelles opportunités d'expansion.

Italie : Reed Stenhouse SPA a su attirer un bon volume de nouvelles affaires. Les bénéfices sont satisfaisants. L'augmentation du chiffre d'affaires et, semble-t-il, une amélioration du climat politique et économique devraient maintenir ou même améliorer le niveau des bénéfices en 1985.

Espagne : Les résultats de Reed Stenhouse (Espana) SA. sont décevants. Un nouveau plan est en train de voir le jour pour ramener cette filiale à la rentabilité.

Suède : J. Akerman AB (filiale à 50 %) a produit des résultats tout à fait acceptables au cours de l'exercice 1984 et s'est largement cantonnée dans le domaine des risques politiques. Le renforcement des ressources humaines et techniques devrait porter la croissance à un nouveau palier.

Suisse : L'année a été très bonne tant dans le courtage direct que dans la réassurance, et a produit des bénéfices en progression. L'année dernière le groupe Reed Stenhouse avait exercé ses options et fait passer de 40 à 100 % sa participation au capital social de Caviezel AG et de Reinsurance Underwriting Agency Ltd.

En Hollande, CB Reed Stenhouse BV, qui a ouvert ses portes en novembre 1983, atteste de la sagesse de l'expansion du groupe aux Pays-Bas.

Vers la fin de l'exercice, une nouvelle société, Reed Stenhouse GmbH, a été formée en Allemagne de l'Ouest en association avec un gros courtier allemand.

Ce téléphérique à Chamonix dans les Alpes françaises, l'un des plus hauts du monde, est assuré par l'une des sociétés de la famille Reed Stenhouse.

Revue de nos activités

Asie et Pacifique

Les bénéfices du groupe australien de Reed Stenhouse sont en diminution pour la seconde année consécutive. Ce résultat, qui comprend les activités du groupe en Australie et en Papouasie-Nouvelle-Guinée, ne doit cependant pas faire perdre de vue le fait que le groupe australien avait l'année dernière augmenté son volume d'affaires nouvelles de plus de 50 %. De plus, Reed Stenhouse a renforcé sa présence en Australie avec l'acquisition en décembre 1983 de la firme Edward Lumley (Brokers) Limited, dernier grand cabinet de courtage indépendant en Australie.

Le groupe australien a subi les conséquences de la mollesse du marché des assurances et d'une économie dont les performances se sont récemment traduites par la chute du dollar australien par rapport à la plupart des autres monnaies.

Contrairement aux prévisions, les tarifs ne se sont pas raffermis en 1984 et se sont même dégradés par rapport à l'année précédente. De plus, l'accroissement de la demande de services connexes, notamment au niveau de la gestion des risques, a gonflé les frais. En outre, les produits financiers sont en baisse par rapport à l'exercice précédent du fait du recul des taux d'intérêt.

En Nouvelle-Zélande, les bénéfices de l'exercice 1984 n'ont pas réussi à dépasser ceux de l'année précédente. La mollesse du marché et la vivacité de la concurrence ont fait obstacle à la rentabilité, tout comme le faible taux d'inflation (moins de 3 %) qui a empêché toute croissance du chiffre imputable aux seules affaires existantes. Le volume des affaires nouvelles a cependant battu tous les records, ce qui constitue un signe encourageant.

En Asie et dans le Pacifique, le groupe Reed Stenhouse a pris les mesures voulues pour alléger la hiérarchie et pour contrôler les coûts sans compromettre les opportunités de croissance et de rentabilité qui ne manqueront pas de réapparaître avec l'amélioration du climat économique.

Marketing, développement et services internationaux

A la suite de la récession qui a si gravement touché les économies de tant de pays au début des années 80, les sociétés multinationales et autres dont les activités débordent le cadre des frontières nationales ont été particulièrement sensibles à la nécessité du contrôle des coûts. Le rapport qualité / prix des assurances qui leur sont proposées a pris une importance accrue et, à cet égard, les spécialistes internationaux de Reed Stenhouse ont pu leur apporter une précieuse assistance dans l'analyse des risques et dans la conception et la mise au point de régimes d'assurances les mieux adaptés aux besoins.

La société Insurance Managers Limited, basée aux Bermudes, a trouvé un marché très réceptif pour sa spécialité, qui consiste à gérer les filiales d'assurance de ses clients. Dans le cadre de la poursuite de son expansion, une nouvelle filiale, Insurance Managers (Barbados) Limited, a été créée à l'intention des clients qui estiment que le système juridique de ce pays répond le mieux à leur situation particulière.

Notre clientèle internationale demande de plus en plus de programmes d'assurances centralisés, ce qui a donné naissance à de nouvelles opportunités pour le personnel de Reed Stenhouse, bien au fait des lois fiscales et d'assurance locales et spécialisé dans la finance, l'assurance, la réassurance, les placements et toutes les questions touchant les entreprises au niveau international.

L'expansion du réseau international de Reed Stenhouse va de pair non seulement avec le nombre de nos nouveaux clients mais aussi avec le potentiel de nouvelles possibilités que nous décelons. Certains pays sur la voie de la reprise, économique ou politique, notamment le Brésil et le Mexique, devraient être des terrains propices à la croissance future des activités internationales de Reed Stenhouse.

Les risques très particuliers du forage en mer exigent des services Reed Stenhouse spécialisés. Ce navire pose un oléoduc qui amènera le pétrole aux raffineries.

Reed Stenhouse est depuis longtemps au service de l'industrie navale. A gauche, lancement du Success à Sydney en Australie.

Résumé des cinq dernières années

Résultats d'exploitation (en milliers)	1980*	1981*	1982*	1983*	**1984**
Commissions et honoraires gagnés, montant net	$229 201	$266 272	$286 438	$297 092	**$308 611**
Intérêts et autres revenus	19 358	25 688	28 273	20 797	**27 380**
	248 559	291 960	314 711	317 889	**335 991**
Frais d'exploitation	207 490	243 697	269 435	281 046	**303 757**
	41 069	48 263	45 276	36 843	**32 234**
Frais d'intérêt	3 504	4 812	8 022	6 810	**6 298**
	37 565	43 451	37 254	30 033	**25 936**
Impôts sur le revenu	18 340	21 739	19 266	14 636	**12 349**
	19 225	21 712	17 988	15 397	**13 587**
Plus (moins)					
Bénéfice provenant des sociétés affiliées, moins participation minoritaire	(1 103)	(2 204)	(1 544)	(883)	**(185)**
	18 122	19 508	16 444	14 514	**13 402**
Réduction des éléments d'actif incorporels	(506)	(532)	(893)	(1 348)	**(1 682)**
Bénéfice net	$ 17 616	$ 18 976	$ 15 551	$ 13 166	**$ 11 720**
Bénéfice net par action	$1,17	$1,25	$1,01	$0,82	**$0,70**
Dividende par action	$0,50	$0,57	$0,60	$0,60	**$0,60**

*Les chiffres antérieurs à 1984 ont été redressés pour refléter la consolidation d'une société qui était par le passé présentée sous forme de participation.

LES COMPAGNIES
REED STENHOUSE,
LIMITÉE
Au 30 septembre 1984

Principales filiales et participations

Afrique du Sud
Stenhouse Bankorp Brokers (Pty) Ltd. 22%

Allemagne de l'Ouest
Reed Stenhouse GmbH 68,5%

Australie
Reed Stenhouse Ltd.
Sten-Re (Australia) Ltd. 80%
Reed Stenhouse Benefit Consultants Ltd.
Reed Stenhouse Investment Services Ltd.

Belgique
N. V. Reed Stenhouse S.A. 68,7%

Bermudes
Insurance Managers Ltd.
Reed Stenhouse International Insurance Services Ltd.
Sten-Re (Bermuda) Ltd.
Scottish & Commonwealth Insurance Company Ltd.

Brésil
Reed Stenhouse Power Corretores de Seguro Ltda.

Brunei
Stenhouse Insurance Services Sdn. Bhd. 38,1%

Cameroun
Société Générale de Courtage d'Assurances Cameroun 21,9%

Canada
Reed Stenhouse Ltée
Reed Stenhouse (Assurance) Ltée
Monnex Courtiers d'assurance Ltée
J. Meloche Inc.
Reed Stenhouse assurances des particuliers Ltée
Reed Risk Management International Ltd.
Reed Stenhouse et Associés Ltée
L'Universelle Intermédiaires en Réassurance Ltée
H. B. Gestion d'assurance collective Ltée 90%

Emirats-Arabes-Unis
Reed Stenhouse Middle East

Etats-Unis
Reed Stenhouse Inc.
Great Eastern Associates, Inc.
Reed Risk Management Inc.
Reed Stenhouse International Inc.
Sten-Re, Cole & Associates Inc. 51%
Continental Reed Stenhouse Management Company Ltd. 50%
Reed Stenhouse Associates, Inc.

Espagne
Reed Stenhouse (Espana) S.A. 95%
Reed Stenhouse Pension Consultants S.A. 51%
Sten-Re, S.A. 50%

Fidji
Reed Stenhouse Ltd. 85%

France
Société Générale de Courtage d'Assurances S.A. 49,9%
Sten-Re France S.A.

Hong Kong
Reed Stenhouse South China Ltd. 50%
Reed Stenhouse Leader Ltd. 69,2%
Sten-Re Asia (Hong Kong) Ltd.

Italie
Reed Stenhouse S.p.A. 50%

Malaysia
Stenhouse Leow (Malaysia) Sdn. Bhd. 70%
Stenhouse Insurance Services Sdn. Bhd. 51%

Nouvelle-Zélande
Reed Stenhouse Ltd.
Knight Reed Stenhouse Ltd. 70%

Papouasie-Nouvelle-Guinée
Reed Stenhouse (PNG) Pty Ltd. 62,6%

Pays-Bas
C. B. Reed Stenhouse B.V. 60%

Philippines
Reed Stenhouse Insurance Brokers, Inc. 20,8%

République d'Irlande
Reed Stenhouse Ltd.

Royaume-Uni
Reed Stenhouse & Partners Ltd.
Reed Stenhouse U.K. Ltd.
Reed Stenhouse Marketing Ltd.
Sten-Re Ltd.
Stenhouse Syndicates Ltd.
Reed Stenhouse Financial Services Ltd.
Reed Stenhouse Gibbs International Ltd.
Reed Stenhouse International Ltd.
Reed Stenhouse Energy Ltd.
Reed Stenhouse Investment Services Ltd. 51%
Holmes Johnson Lessiter Ltd. 73,9%
Stenhouse Holdings plc

Singapour
Reed Stenhouse Leow Pte. Ltd.
Sten-Re Asia Pte. Ltd.
Stenhouse Leow (Singapore) Pte. Ltd.

Suède
J. Akerman A.B. 50%

Suisse
Reed Stenhouse International S.A.
Caviezel A.G.
Reinsurance Underwriting Agency Ltd.

Taïwan
Reed Stenhouse (Taïwan) Ltd. 50%

Thaïlande
Reed Stenhouse Jenkid Co. Ltd. 49%

Zimbabwe
Associated Brokers International (PVT) Ltd. 25%

Les pourcentages indiquent les participations inférieures à 100 %.

Conseil d'administration

Eric G. Bale, C.A.

John S. Davidson

John B. Devine
Président du conseil
et chef de la direction
Reed Stenhouse & Partners Ltd.

David C. French
Président du conseil
et chef de la direction
Reed Stenhouse Inc., Etats-Unis

W. Douglas H. Gardiner
Président du conseil

Angus Grossart, M.A., LL.B., C.A.

Cedric G. E. Gyles
Président du conseil
et chef de la direction
Reed Stenhouse Ltée, Canada

Harry J. Harvey
Directeur—Division internationale

Herbert Houghton

James W. Whittall

William M. Wilson, C.A.
Président et chef de la direction

Comité de direction

John B. Devine

David C. French

Cedric G. E. Gyles

Harry J. Harvey

William M. Wilson
Président

Comité de vérification

John S. Davidson

W. Douglas H. Gardiner
Président

Angus Grossart

Herbert Houghton

James W. Whittall

Agents de transfert

La société Canada Trust à Toronto

La Compagnie de Fiducie Canada

Permanent dans d'autres villes canadiennes importantes

Lloyds Bank au Royaume-Uni

Actions cotées

Les actions ordinaires de catégorie "A" et de catégorie "C" de la société sont cotées aux bourses suivantes:

Bourse de Toronto

Bourse de Montréal

Bourse de Vancouver

Bourse de Londres

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de
Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée,

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée au 30 septembre 1984 ainsi que l'état consolidé des résultats, l'état consolidé des bénéfices non répartis et l'état consolidé de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière de la société au 30 septembre 1984 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent, à l'exception de l'adoption de la méthode de comptabilisation de la conversion des devises étrangères dont il est question à la note 2 des états financiers consolidés.

Clarkson Gordon
Comptables agréés

Thorne Riddell
Comptables agréés

Toronto, Canada,
le 17 décembre 1984.

Bilan consolidé

LES COMPAGNIES
REED STENHOUSE, LIMITÉE
(Constituée en vertu des lois canadiennes)
30 septembre 1984
(avec chiffres correspondants
au 30 septembre 1983)

ACTIF	1984	1983 (redressé, note 11)
	(en milliers)	
À court terme:		
Encaisse et reçus de dépôts bancaires	$205 705	$146 184
Dépôts et prêts à court terme	20 570	41 990
Débiteurs	399 308	371 661
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif à court terme	18 055	16 214
	643 638	576 049
Placements:		
Sociétés affiliées	5 845	7 611
Titres en dépôt et autres placements cotés	1 114	1 209
Hypothèques, prêts et autres placements	7 984	8 180
	14 943	17 000
Immobilisations:		
Terrains, bâtiments et améliorations aux bâtiments	14 947	21 255
Mobilier de bureau, équipement et véhicules	45 765	41 788
Améliorations locatives	14 161	11 503
Total, au prix coûtant	74 873	74 546
Moins amortissement cumulé (note 2)	32 868	27 788
	42 005	46 758
Éléments d'actif incorporel:		
Achalandage	102 198	96 053
Impôts sur le revenu reportés (note 9)	2 995	1 288
Débit reporté, conversion des devises étrangères (note 2)		7 609
	105 193	104 950
	$805 779	$744 757

Au nom du Conseil:

, administrateur

, administrateur

PASSIF ET AVOIR DES ACTIONNAIRES	1984	1983 (redressé, note 11)
	(en milliers)	
À court terme:		
Banques	$ 44 096	$ 43 717
Créditeurs	504 784	451 063
Divers éléments à payer et frais courus	37 606	31 169
Impôts sur le revenu à payer (recouvrables)	(584)	523
Emprunts bancaires à terme et billets à payer (note 5)	1 550	1 379
Impôts sur le revenu reportés	18 235	17 728
Commissions reportées	1 510	1 419
	607 197	546 998
À long terme:		
Emprunts bancaires à terme et billets à payer (note 5)	46 015	33 226
Impôts sur le revenu exigibles à plus d'un an	1 759	4 211
Autres éléments de passif	4 226	2 776
	52 000	40 213
Participations minoritaires	7 228	7 730
Avoir des actionnaires:		
Capital social (note 6)	132 864	38 691
Surplus d'apport	14 732	14 732
Bénéfices non répartis	99 234	96 393
Redressement cumulatif à l'égard de la conversion des devises étrangères (note 2)	(17 416)	
	229 414	149 816
Moins la participation de la société dans ses propres actions détenues par une filiale (Stenhouse Holdings plc)	90 060	
	139 354	149 816
	$805 779	$744 757

(Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés)

État consolidé des résultats

LES COMPAGNIES
REED STENHOUSE, LIMITÉE
Pour l'exercice terminé le
30 septembre 1984
(avec chiffres correspondants
pour 1983)

	1984	1983 (redressé, note 11)
	(en milliers)	
Revenus:		
Commissions et honoraires gagnés, montant net	$308 611	$297 092
Intérêts et autres revenus (note 10)	27 380	20 797
	335 991	317 889
Frais d'exploitation:		
Frais généraux	296 674	274 454
Amortissement des immobilisations	7 083	6 592
	303 757	281 046
	32 234	36 843
Frais d'intérêt:		
Dette à long terme	4 559	3 471
Divers	1 739	3 339
	6 298	6 810
Bénéfice avant impôts sur le revenu et autres postes	25 936	30 033
Impôts sur le revenu:		
Exigibles	13 035	15 600
Reportés	(686)	(964)
	12 349	14 636
Bénéfice avant autres postes	13 587	15 397
Plus (moins) autres postes:		
Quote-part du bénéfice des sociétés affiliées	620	690
Participations minoritaires	(805)	(1 573)
	(185)	(883)
Bénéfice avant réduction de l'achalandage	13 402	14 514
Réduction de l'achalandage	(1 682)	(1 348)
Bénéfice net de l'exercice	$ 11 720	$ 13 166
Bénéfice net par action (note 7a))	$0,70	$0,82

(Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés)

État consolidé des bénéfices non répartis

LES COMPAGNIES
REED STENHOUSE, LIMITÉE
Pour l'exercice terminé le
30 septembre 1984
(avec chiffres correspondants
pour 1983)

	1984	1983
	(en milliers)	
Solde au début de l'exercice		
Solde déjà établi	**$ 96 943**	$ 93 526
Moins redressement affecté à l'exercice antérieur (note 11b))	**550**	550
Solde redressé	**96 393**	92 976
Plus bénéfice net de l'exercice	**11 720**	13 166
	108 113	106 142
Moins dividendes versés (note 7b))	**8 879**	9 749
Solde à la fin de l'exercice	**$ 99 234**	$ 96 393

(Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés)

État consolidé de l'évolution de la situation financière

LES COMPAGNIES
REED STENHOUSE, LIMITÉE
Pour l'exercice terminé le
30 septembre 1984
(avec chiffres correspondants
pour 1983)

	1984	1983 (redressé, note 11)
	(en milliers)	
Provenance des fonds:		
Exploitation—		
Bénéfice net de l'exercice	**$ 11 720**	$ 13 166
Plus (moins) postes ne touchant pas le fonds de roulement:		
Amortissement des immobilisations	**7 083**	6 592
Augmentation (diminution) des impôts sur le revenu exigibles à plus d'un an et d'autres éléments de passif à long terme	**(2 596)**	50
Réduction de l'achalandage	**1 682**	1 348
Quote-part du bénéfice des sociétés affiliées et participations minoritaires	**185**	883
Fonds de roulement provenant de l'exploitation	**18 074**	22 039
Produit de l'aliénation d'actions de catégorie A détenues par une filiale	**1 440**	
Diminution (augmentation) dans les sociétés affiliées	**4 486**	(273)
Augmentation des emprunts bancaires à terme et des billets à payer	**12 789**	3 619
Émission d'actions au comptant		16 987
Augmentation nette du fonds de roulement résultant de la consolidation d'une société comptabilisée antérieurement à la valeur de consolidation		353
	$ 36 789	$ 42 725

	1984	1983 (redressé, note 11)
	(en milliers)	
Utilisation des fonds:		
Éléments d'actif et de passif non à court terme relatifs à des entreprises d'assurance acquises		
Achalandage	$ 4 781	$ 2 423
Immobilisations et autres éléments d'actif	1 265	20
	6 046	2 443
Moins:		
Billets à payer et autres éléments de passif, partie à long terme		720
Participations minoritaires dans des entreprises acquises		850
Émission d'actions	1 998	
	1 998	1 570
Éléments d'actif net non à court terme acquis	4 048	873
Diminution du fonds de roulement découlant de l'acquisition de Stenhouse Holdings plc (note 3)	2 964	
Redressement de prix pour l'achalandage à l'égard d'entreprises acquises antérieurement	2 407	(132)
Augmentation des immobilisations et d'autres éléments d'actif	887	1 672
Diminution des participations minoritaires dans des entreprises acquises antérieurement	1 307	1 194
Dividendes versés au comptant	7 979	8 932
Augmentation du redressement cumulatif à l'égard de la conversion des devises étrangères	9 807	2 053
	29 399	14 592
Augmentation nette du fonds de roulement	7 390	28 133
Fonds de roulement au début de l'exercice	29 051	918
Fonds de roulement à la fin de l'exercice	$ 36 441	$ 29 051
Représenté par:		
Actif à court terme	$643 638	$576 049
Moins passif à court terme	607 197	546 998
Fonds de roulement à la fin de l'exercice	$ 36 441	$ 29 051

(Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés)

Notes afférentes aux états financiers consolidés

LES COMPAGNIES
REED STENHOUSE, LIMITÉE
30 septembre 1984

1. Sommaire des principales conventions comptables

a) Principes de consolidation—
Les états financiers consolidés ci-joints regroupent les comptes de Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée et de toutes ses filiales. La fusion de Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée et de Reed Stenhouse & Partners Limited est comptabilisée selon la méthode de la fusion d'intérêts communs. Les acquisitions d'entreprises sont comptabilisées selon la méthode de l'achat pur et simple.

b) Comptabilisation des revenus—
Les revenus de commissions sont généralement comptabilisés dès l'entrée en vigueur des contrats. Lorsque la durée du contrat et de la période de la prime s'étendent à plus d'un an, une partie des revenus est reportée aux exercices ultérieurs pertinents. Les honoraires afférents aux services d'actuariat et à d'autres services de consultation sont comptabilisés une fois les services rendus. (Les frais généraux comprennent les frais de services à la clientèle, et ces derniers sont portés aux dépenses au moment où ils sont engagés.)

c) Conversion des devises étrangères—
Les éléments d'actif et de passif de la société qui sont établis en devises étrangères sont convertis en dollars canadiens selon la méthode du taux courant. Selon cette méthode, les éléments d'actif et de passif sont convertis aux taux de change en vigueur à la date du bilan tandis que les postes de l'état des résultats sont convertis aux taux moyens de change en vigueur au cours de l'exercice. Les gains et les pertes de change résultant du règlement et de la conversion des revenus et des dépenses sont compris dans le bénéfice net.

Les gains et les pertes de change découlant de la conversion des éléments d'actif et de passif des filiales étrangères, qui sont toutes présumées autonomes, sont compris dans une composante distincte de l'avoir des actionnaires décrite dans le bilan consolidé comme redressement cumulatif à l'égard de la conversion des devises étrangères. Les variations de change découlant de la conversion des éléments d'actif et de passif libellés en dollars américains sont protégées par une couverture et, comme telles, sont incluses dans le redressement cumulatif à l'égard de la conversion des devises étrangères.

d) Placements et titres négociables—
i) Sociétés affiliées
Les placements dans les sociétés affiliées sur lesquelles la société exerce une influence sensible sont comptabilisés à la valeur de consolidation. Selon cette méthode, la quote-part de la société du bénéfice net ou de la perte nette de ces sociétés pour l'exercice figure dans l'état consolidé des résultats. Les placements sont inscrits au prix coûtant des actions et des avances, plus la quote-part revenant à la société des bénéfices non répartis depuis l'acquisition.

ii) Autres
Les titres en dépôt et les autres placements cotés sont comptabilisés au prix coûtant moins les montants radiés (cette valeur se rapproche de la valeur marchande cotée).

Les hypothèques, les prêts et les autres placements sont comptabilisés au prix coûtant.

e) Immobilisations—
Les immobilisations sont inscrites au prix coûtant. Les améliorations locatives sont généralement amorties sur la durée des baux correspondants. L'amortissement des autres immobilisations, à l'exception des terrains, est calculé sur leur durée d'utilisation estimative, à 2 % pour Two South Place et à des taux variant de 10 % à 33⅓ % pour le reste.

f) Achalandage—
L'achalandage est évalué au prix coûtant moins les montants radiés. Conformément aux principes comptables généralement reconnus, l'achalandage relatif aux acquisitions d'entreprises ultérieures au 31 mars 1974 est amorti selon la méthode linéaire sur 40 ans (1984—$1 682 000; 1983—$1 348 000) et l'achalandage acquis avant et après cette date est réduit lorsqu'une baisse permanente de sa valeur est constatée.

g) Impôts sur le revenu—
Aux fins fiscales, les sociétés canadiennes sont autorisées à reporter un montant de revenus de commissions supérieur au montant de commissions reportées dans les comptes; le montant des impôts sur le revenu ainsi reportés paraît au passif à court terme comme "Impôts sur le revenu reportés".

Puisque la société considère les bénéfices non répartis des filiales et des sociétés affiliées étrangères comme des placements permanents à l'extérieur du Canada, elle ne fait aucune provision pour les impôts sur le revenu qui seraient exigibles si ces bénéfices revenaient au Canada.

2. Changement de méthode de comptabilisation de la conversion des devises étrangères

À compter du 1er octobre 1983, la société a modifié sa méthode de comptabilisation de la conversion des devises étrangères en vue de se conformer aux nouvelles recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Puisque la modification comptable ne s'applique qu'à compter du 1er octobre 1983, les chiffres correspondants pour 1983 n'ont pas été redressés pour tenir compte de ce changement. La méthode de comptabilisation de la société à l'égard de la conversion des devises étrangères est décrite à la note 1 c).

Avant le 30 septembre 1983, les éléments d'actif et de passif non à court terme de la société qui sont établis en devises étrangères et les états financiers des filiales étrangères étaient convertis en dollars canadiens de la façon suivante:

i) Aux taux de change en vigueur à la date du bilan
—les éléments d'actif autres que Two South Place, immeuble à bureaux de la société situé à Londres en Angleterre, l'amortissement cumulé et l'achalandage correspondants
—les éléments de passif

ii) Aux taux de change en vigueur aux dates d'acquisition
  –Two South Place et l'amortissement cumulé correspondant
  –l'achalandage et les imputations correspondantes au bénéfice
  –les actions privilégiées de Reed Stenhouse & Partners Limited
iii) Aux taux de change moyens en vigueur au cours de l'exercice
  –les revenus
  –les frais (à l'exception de ceux mentionnés en ii) ci-dessus)
  –les dividendes versés par une filiale (note 7 b)).

Les débits et crédits nets cumulés non matérialisés provenant de la conversion de postes de bilan décrits au bilan consolidé de 1983 comme débit reporté, conversion des devises étrangères sont maintenant compris dans le redressement cumulatif à l'égard de la conversion des devises étrangères, qui est une composante de l'avoir des actionnaires. Cette modification n'a eu aucune incidence importante sur le bénéfice consolidé de l'exercice en cours.

3. Événement important

Au cours de l'exercice, la société a conclu un échange d'actions avec les actionnaires de Stenhouse Holdings plc (''Stenhouse Holdings''), société dont le siège social est situé au Royaume-Uni et qui détenait une participation importante dans Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée (''Reed Stenhouse''). L'échange a comporté un nouveau type d'actions de catégorie C (nouvelles actions de catégorie C) de Reed Stenhouse, une nouvelle action à dividende spécial de Stenhouse Holdings et 20 pence (37 ¢ CA) au comptant pour chaque tranche de cinq actions ordinaires de Stenhouse Holdings. Cet échange d'actions a été comptabilisé comme une acquisition selon la méthode de l'achat pur et simple à compter du 1er mars 1984.

L'équation de regroupement est établie comme suit (en milliers):

Actif net acquis:	
Fonds de roulement	$ 796
Placements	2 135
Autres éléments d'actif net	400
	$ 3 331
Contrepartie:	
Actions de catégorie C	$91 091
Actions à dividende spécial de Stenhouse Holdings	139
Somme au comptant et frais afférents à l'échange d'actions	3 760
	94 990
Moins la participation de Stenhouse Holdings dans des actions de catégorie B de la société	91 659
	$ 3 331

4. Information sectorielle

Les administrateurs ont indiqué que l'exploitation de la société comporte un secteur d'activité dominant qui consiste à fournir des services de courtage d'assurance et de réassurance et de conseil en gestion des risques. À ce titre, la société perçoit des commissions, des honoraires et des revenus de placement. Les revenus proviennent également de services d'actuariat et d'autres services reliés aux avantages sociaux et à des domaines connexes.

Les renseignements suivants donnent un résumé de l'exploitation de la société d'après la répartition géographique (en milliers):

1984	Revenus	Bénéfice (perte) d'exploitation	Actif
Régions d'exploitation:			
Canada	$117 023	$15 703	$171 875
États-Unis d'Amérique	70 212	(3 766)	166 414
Royaume-Uni et Irlande	73 058	10 697	205 758
Australie, Nouvelle-Zélande et Sud-Est Asiatique	38 083	5 906	170 081
Autres	37 615	5 652	85 860
Siège social		(1 958)	5 791
Total	$335 991	32 234	$805 779
Frais d'intérêt		(6 298)	
Bénéfice avant impôts sur le revenu et autres postes		$25 936	
1983 (redressé, note 11)			
Régions d'exploitation:			
Canada	$109 929	$17 087	$152 306
États-Unis d'Amérique	66 586	(1 292)	159 380
Royaume-Uni et Irlande	69 753	9 944	203 353
Australie, Nouvelle-Zélande et Sud-Est Asiatique	33 060	7 184	136 645
Autres	38 561	6 428	73 693
Siège social		(2 508)	19 380
Total	$317 889	36 843	$744 757
Frais d'intérêt		(6,810)	
Bénéfice avant impôts sur le revenu et autres postes		$30 033	

Notes afférentes aux états financiers consolidés

5. Emprunts bancaires à terme et billets à payer

a) Le détail (y compris les taux d'intérêt en vigueur au 30 septembre 1984) en est le suivant:

	(en milliers)
Emprunts bancaires à terme–	
Remboursables par versements jusqu'en mai 1991, payables en dollars US (voir c) ci-dessous) –intérêt au taux du marché interbancaire de Londres des eurodollars, pour diverses périodes, plus ½% (actuellement à divers taux d'environ 12¼%)	$29 394
Remboursables par versements jusqu'en mai 1987, payables en dollars canadiens –intérêt au taux bancaire préférentiel canadien moins ¼% (actuellement à 12¾%)	7 760
Remboursables jusqu'en mai 1987, payables en dollars US–intérêt au taux du marché interbancaire de Londres des eurodollars, pour diverses périodes, plus ¾% (actuellement à divers taux d'environ 12¼%)	7 260
Remboursables par versements jusqu'en mai 1989, payables en dollars canadiens –intérêt à divers taux équivalant approximativement au taux bancaire préférentiel canadien (actuellement à divers taux d'environ 12%)	1 285
	45 699
Moins partie échéant à moins d'un an	928
	44 771
Billets à payer–	
Billets remboursables par versements jusqu'en janvier 1993, payables en dollars US –intérêt à divers taux d'environ 11¼%	1 794
Autres	72
	1 866
Moins partie échéant à moins d'un an	622
	1 244
	$46 015

b) Les montants en capital à rembourser au cours des cinq prochains exercices sont les suivants (en milliers): 1985–$1 550; 1986–$18 329; 1987–$15 353; 1988–$3 639; 1989–$3 882.

c) Emprunts bancaires à terme–
Bien que certains emprunts bancaires à terme soient assortis de billets à vue, au titre de nantissement, les conditions de remboursement sont comprises en a) et b) ci-dessus.

6. Avoir des actionnaires

Au cours de l'exercice, la société a restructuré son capital social et a créé les nouvelles actions de catégorie C qui remplacent les actions de catégorie C antérieurement autorisées (les anciennes actions de catégorie C).

a) Capital social autorisé–
La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires de catégorie A, de catégorie B et de catégorie C. L'émission d'une action ordinaire de catégorie C doit se faire en même temps que la souscription à une action correspondante à dividende spécial de Stenhouse Holdings et son émission (note 3).

b) Émis et en circulation–

	1984	1983
	(en milliers)	
Actions ordinaires (note 6 c))	$132 766	$38 656
Actions à dividende spécial de Stenhouse Holdings plc (note 6 d))	98	
Actions privilégiées de Reed Stenhouse & Partners Limited		35
	$132 864	$38 691

c) Sommaire des opérations relatives aux actions ordinaires pour l'exercice (en milliers de dollars)–

	Catégorie A	Catégorie C	Total partiel		Catégorie B		Total
	Actions	Actions	Actions	Valeur attribuée	Actions	Valeur attribuée	Valeur attribuée
Solde au 1er octobre 1983	8 714 885		8 714 885	$ 30 561	8 095 159	$8 095	$ 38 656
Émises pour l'acquisition d'entreprises d'assurance	201 606		201 606	2 637			2 637
Émises en échange d'actions de Stenhouse Holdings (note 3)		7 590 922	7 590 922	90 573			90 573
Émises à titre de dividendes en actions (note 6 e))	72 869		72 869	900			900
Conversion nette entre la catégorie A et la catégorie C	2 191 121	(2 191 121)					
Solde au 30 septembre 1984	11 180 481	5 399 801	16 580 282	$124 671	8 095 159	$8 095	$132 766

d) Droits—
Chaque action des catégories A, B et C donne droit à un vote. Chaque action des catégories B et C peut être convertie en tout temps en une action de catégorie A entièrement libérée à raison d'une action de catégorie A pour chaque action de catégorie B ou C. Chaque action de catégorie A peut être convertie en tout temps en une action de catégorie C entièrement libérée en même temps que la souscription à une action correspondante à dividende spécial de Stenhouse Holdings et son émission pour un penny.

Les actions des catégories A, B et C donnent droit au même dividende par action. Chaque action de catégorie C est détenue avec une action correspondante à dividende spécial de Stenhouse Holdings. En vertu de cet arrangement, les dividendes sont versés aux porteurs d'actions de catégorie C par l'entremise de Stenhouse Holdings. Les dividendes versés sur les actions correspondantes à dividende spécial de Stenhouse Holdings réduisent les dividendes versés sur les actions de catégorie C de la société. Toutes les actions de catégorie B appartiennent à Stenhouse Holdings, et à la consolidation des états financiers de Stenhouse Holdings avec ceux de la société, elles sont éliminées aux fins de comptabilisation et de présentation aux états financiers. Stenhouse Holdings détient toutes les actions privilégiées émises de Reed Stenhouse & Partners Limited, qui est également une filiale en propriété exclusive de la société ayant son siège social au Royaume-Uni. Cette structure de propriété d'actions permet à Reed Stenhouse & Partners Limited de verser des dividendes à Stenhouse Holdings sur les actions privilégiées spéciales afin de prévenir le besoin de verser un dividende sur les actions de catégorie B de la société.

e) Dividendes en actions—
Les porteurs d'actions de catégorie A peuvent choisir de recevoir des dividendes au comptant ou des actions de catégorie A de la société. Au cours de l'exercice, 72 869 actions de catégorie A ont été émises à titre de dividendes en actions.

f) Programme d'achat d'actions à l'intention des cadres supérieurs—
Aux termes du programme, les participants admissibles ont le droit d'acheter des actions ordinaires de catégorie A sur le marché libre ou de la trésorerie au prix du marché en vigueur à la date d'émission en utilisant des fonds prêtés par la société à cette fin. Les actions achetées en vertu de ce programme sont détenues par un fiduciaire jusqu'à ce que les prêts s'y rapportant soient complètement remboursés.

Au 30 septembre 1984, des prêts de $1 010 000 étaient comptis dans les "Hypothèques, prêts et autres placements" et 40 000 actions ordinaires de catégorie A étaient réservées en prévision d'émissions possibles en vertu de ce programme.

g) Programme d'intéressement par options d'achat d'actions—
Il n'y a aucune option en cours en vertu de ce programme; cependant, une tranche de 257 876 actions de catégorie A est réservée en prévision d'émissions possibles en vertu de ce programme à des prix devant être fixés par les administrateurs.

7. Bénéfice net par action et dividendes

a) Bénéfice net par action—
Le bénéfice net par action (1984—$0,70; 1983—$0,82) a été calculé d'après la moyenne mensuelle pondérée du nombre d'actions en circulation au cours de l'exercice (1984—16 683 986; 1983—16 131 925). Les calculs s'appuient sur le bénéfice net figurant à l'état consolidé des résultats. Aucune déduction n'est faite à l'égard des dividendes qui sont versés sur les actions privilégiées spéciales de Reed Stenhouse & Partners Limited et sur les actions à dividende spécial de Stenhouse Holdings plc, puisque ces dividendes servent à réduire les droits en matière de dividendes à l'égard des actions des catégories B et C, comme l'indique la note 6 d).

b) Dividendes—

Dividendes versés au cours de l'exercice:	**1984**	1983
	(en milliers)	
Dividendes versés au comptant		
Porteurs d'actions de catégorie A:		
Dividendes sur actions de catégorie A versés par Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée à 60 ¢ (60 ¢ en 1983) par action de catégorie A	**$5 014**	$4 061
Porteurs d'actions de catégorie B et d'anciennes actions de catégorie C:		
Dividendes sur actions privilégiées spéciales de Reed Stenhouse & Partners Limited équivalant à 15 ¢ (60 ¢ en 1983) par action de catégorie B	**1 214**	4 871
Porteurs d'actions de catégorie C:		
Dividendes sur actions à dividende spécial de Stenhouse Holdings plc équivalant à 30 ¢ par action	**1 751**	
Dividendes versés au comptant	**7 979**	8 932
Dividendes en actions (note 6 e))	**900**	817
Total des dividendes versés	**$8 879**	$9 749

8. Engagements

a) Baux—
Les engagements aux termes de divers baux relatifs à des bureaux comportent les loyers annuels minimums suivants pour les cinq prochains exercices (en milliers): 1985—$16 850; 1986—$15 060; 1987—$12 584; 1988—$11 117; 1989—$11 335.

Il n'y a pas de contrats importants de location-acquisition.

b) Régime de retraite—
La société et certaines de ses filiales ont des obligations relatives à des prestations de retraite non capitalisées au titre de services passés et évaluées à $8 100 000. Il est prévu que ces obligations de retraite au titre de services passés seront capitalisées au moyen de versements de divers montants ne dépassant pas $900 000 par année sur une période de onze ans et $700 000 par la suite pendant une période additionnelle de onze ans.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

c) Autres–
Certains secteurs d'exploitation de la société sont régis par des lois et des ententes commerciales selon lesquelles les primes reçues par la société sont réputées être détenues pour le compte de compagnies d'assurance, et l'utilisation de ces fonds peut être limitée.

9. Impôts sur le revenu reportés

Le solde des impôts sur le revenu reportés est établi comme suit:

	1984	1983
	(en milliers)	
Avantage fiscal comptabilisé à l'égard des pertes reportées sur les exercices suivants	$6 157	$3 572
Impôts sur le revenu reportés découlant d'écarts temporaires	(3 162)	(2 284)
	$2 995	$1 288

L'avantage fiscal découle principalement de la comptabilisation de l'avantage que la société prévoit réaliser dans les années à venir en utilisant les pertes d'exploitation nettes reportées par les filiales de la société aux États-Unis.

Les impôts sur le revenu reportés résultent d'écarts temporaires relatifs aux revenus de commissions et d'honoraires.

Au cours de l'exercice, les filiales de la société aux États-Unis ont subi des pertes d'exploitation nettes, aux fins de l'impôt sur le revenu, de $4 968 000; pour 1984 et les exercices antérieurs, de telles pertes s'élèvent à $15 320 000 au 30 septembre 1984 et expireront de 1992 à 1998. La direction est d'avis que ces pertes seront utilisées avant leur expiration et, par conséquent, la société a comptabilisé l'avantage fiscal correspondant.

10. Intérêt et autres revenus

L'intérêt et les autres revenus comprennent:

	1984	1983
	(en milliers)	
Intérêt	$22 086	$20 727
Divers	331	70
Autres postes de nature exceptionnelle:		
Gain à l'aliénation d'un placement dans Continental Life	3 560	
Gain à l'achat d'un crédit d'impôt à la recherche scientifique	1 403	
	$27 380	$20 797

11. Redressement des chiffres correspondants

a) Les chiffres de 1983 ont été redressés afin de refléter la consolidation d'une société affiliée qui avait été comptabilisée auparavant à la valeur de consolidation, ce qui n'a aucune incidence sur le bénéfice net.

b) En raison d'un redressement des impôts, des pertes en capital déduites antérieurement n'ont pas été permises, ce qui n'a eu aucune incidence sur le bénéfice net de 1983.

12. Événement postérieur au bilan

Après la fin de l'exercice, les administrateurs de la société ont annoncé qu'une entente a été conclue en ce qui a trait à la fusion de la société avec Alexander & Alexander Services Inc. (''Alexander'') et à la combinaison des exploitations dans le monde entier des deux sociétés. Alexander est un courtier d'assurance dont le siège social se situe à New York.

L'entente de fusion est assujettie à certains consentements réglementaires et à la satisfaction d'un certain nombre d'autres conditions, y compris l'approbation des actionnaires des deux sociétés.

Après la fusion, Alexander détiendra, directement ou indirectement, 100 % des titres comportant droit de vote de la société, et les porteurs d'actions des catégories A et C de la société recevront en fait l'équivalent économique de la propriété des deux tiers d'une action ordinaire d'Alexander pour chaque action de catégorie A ou C de Les Compagnies Reed Stenhouse, Limitée qu'ils détiennent. En vertu de ces conditions, et en supposant que l'opération soit effectuée, l'équivalent économique d'environ 28,8 % des actions ordinaires d'Alexander sera détenu par les porteurs d'actions des catégories A et C de la société, telle qu'elle est actuellement constituée.

Imprimé au Canada